



POLÍTICA DE AQUISIÇÃO DE ATIVOS DE CREDITO PRIVADO

**VINLAND Capital Management Gestora de Recursos Ltda.**

**VINLAND Capital Management International Gestora de Recursos Ltda.**

**VINLAND Capital Management Crédito Privado Gestora de Recursos Ltda.**

Janeiro/2020



## ÍNDICE

RESPONSABILIDADES .....	3
CRITÉRIOS DE CONTROLE E MONITORAMENTO DE LIQUIDEZ .....	10
CONTROLE DE LIQUIDEZ ADICIONAL PARA CRÉDITO PRIVADO .....	11
SITUAÇÕES ESPECIAIS DE ILIQUIDEZ.....	13
VIGÊNCIA E ATUALIZAÇÃO.....	16

## **RESPONSABILIDADES**

A Vinland entende que todos os profissionais das áreas Gestão de Crédito Privado devem contribuir para o cumprimento dessa política. O dever de fiscalização e monitoramento pertencente à área de *Compliance*, de modo que o Diretor de *Compliance* da Vinland deve prezar pela fiscalização em relação à observância dos parâmetros elencados na presente política por parte da área de Gestão de Crédito Privado.

## **OBJETIVO**

Este manual tem por objetivo colocar as práticas da gestão de crédito privado em conformidade ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros, as diretrizes do Conselho de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento para Política de Aquisição de Ativos de Crédito Privado estabelecendo os princípios gerais que disciplinarão o exercício desse tipo de aquisição.

O objetivo desta política é definir práticas relativas a Aquisição de Ativos de Crédito Privado que farão parte das carteiras geridas pela Vinland. A preservação do capital é o maior compromisso da Vinland e o processo de aquisição de ativos de crédito privado reflete este compromisso.

A Vinland exerce sua atividade sempre buscando as melhores condições para os fundos, empregando o cuidado e a diligência na escolha dos ativos que irão compor as carteiras. Nesse sentido, a Vinland segue os procedimentos recomendados pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) referente às melhores práticas de gestão de crédito privado. Este manual tem como objetivo estabelecer a metodologia utilizada pela Vinland na seleção e análise feita previamente à aquisição do crédito privado, nos controles e monitoramentos periódicos realizados após a compra do título e como proceder em caso em que ocorrer um sinistro.

No processo de aquisição de ativos de crédito observamos integralmente as disposições do regulamento no que diz respeito, mas não se limitando, à:

- i. Política de investimentos;
- ii. Limites de concentração;
- iii. Processo de análise e seleção de ativos;
- iv. Operações permitidas e vedadas; e
- v. Faixas de alocação de ativos.

Os títulos privados são papéis emitidos por empresas privadas ou instituições financeiras com o objetivo de captar recursos no mercado. Dentre os títulos privados negociados no mercado de capitais e poderão ser alvo de avaliação, para possível composição da carteira dos fundos da Vinland, elencamos abaixo:

- 1 CDB (Certificados de Depósitos Bancários) e RDB (Recibos de Depósito Bancário)
- 2 LF (Letras Financeiras)
- 3 DPGE (Depósito a Prazo com Garantia Especial)
- 4 Debênture
- 5 Demais: a categoria ainda inclui outros títulos, como as Notas Promissórias (NP), Letras Hipotecárias (LH), Cédulas de Crédito Bancária (CCB), Cédulas de Crédito Imobiliário (CCI), Certificado de Direitos Creditórios e Cédula de Produto Rural.

A primeira etapa do processo de decisão é a análise dos cenários macroeconômicos e políticos domésticos e no âmbito internacional pois o Brasil está cada vez mais globalizado e se faz necessário considerar o cenário externo e seus impactos para a economia brasileira.

São considerações macroeconômicas:

- Risco Soberano e Sistêmico;
- Risco Político;
- Projeções de crescimento econômico;
- Fatores críticos de sucesso atribuídos a vantagens competitivas;
- Projeções Inflação e Câmbio;
- Intervenção do governo no negócio;
- Projeções de crescimento do setor;

- Capex e necessidade de capital de giro do setor;

A segunda etapa do processo é a análise dos preços dos ativos com as respectivas probabilidades de evento de crédito, além do risco do negócio da empresa. Estes preços são contrastados com os preços de mercado para aproveitar de forma mais eficiente as oportunidades.

São considerados também na análise de Crédito Privado:

- Fluxo de Caixa
- Crédito e Risco de Mercado vs. objetivo de retorno
- Análise de retorno
- Análise setorial do tipo análise “bottom-up”
- Análise das seguintes variáveis: yields, taxa de juros, “duration”, convexidade, volatilidade, horizonte de investimento, setores x análises macroeconômicas, liquidez x tamanho das posições.

São considerados também na análise de Crédito Privado o Risco do Negócio da Empresa Emissora do Ativo de Crédito Privado e Gestão da Companhia e Acionistas:

- Mercado de atuação da empresa, produtos, serviços e posição competitiva;
- Qualidade e estabilidade do fluxo de recebíveis e a base de custos da empresa;
- Efeitos na lucratividade gerados pela volatilidade do preço das commodities e moedas;
- Venda, lucratividade operacional (margem operacional), fontes de geração de fluxo de caixa operacional e tendências;
- Velocidade com que é negociado seu ativo;
- Avaliação da estrutura dos acionistas, como: quem são os majoritários e o nível de pulverização dos minoritários;
- Objetivos da companhia e seu possível impacto no futuro;
- Mensuração de performance dos executivos;
- Quem são os principais executivos e qual o histórico deles;
- Composição do conselho.

A terceira etapa é a alocação dos recursos, buscando sempre a preservação de capital. Nessa etapa, onde possível, ocorre a elaboração de hedge para qualquer posição ou carteira.

A quarta etapa é a análise quantitativa e técnica para precificação dos ativos, baseada em fontes de mercado, considerando liquidez, duration, horizonte de investimento, tamanho desejado de posição.

A quinta etapa é a análise de risco (mercado e crédito), utilizando sistemas de mercado para cálculo do Value at Risk da carteira e do stress test das posições.

A última etapa do processo ocorre em Middle Office que certifica o correto processamento do ativo além da aderência à legislação e a política de investimentos.

Além dos itens listados acima, no momento da aquisição de um ativo de crédito privado, observamos o seguinte:

- 1 - Empresa tomadora e/ou garantidora da dívida integral deverá ser auditada por auditor independente autorizado pela CVM;
- 2 - Somente adquirimos crédito privado caso tenha sido garantido o acesso às informações que julgarmos necessárias à devida análise de crédito para compra e acompanhamento do ativo.
- 3 - Exigimos o acesso aos documentos integrantes da operação ou a ela acessórios e, nas operações com garantia real ou fidejussória, a descrição das condições aplicáveis ao seu acesso e execução.
- 4 - Monitoramos o risco de crédito envolvido na operação, bem como a qualidade e capacidade de execução das garantias, enquanto o ativo permanecer na carteira do Fundo. Podem ser utilizadas como informação adicional à avaliação de risco do crédito e demais riscos eventualmente levantados, os relatórios de rating ou súmula do ativo ou emissor emitidos por agência classificadora de risco.

## **AREAS ENVOLVIDAS NO PROCESSO DE ANALISE E DUE DILIGENCE**

As áreas envolvidas no processo de análise e due diligence dos ativos de crédito privado são:

1 - Gestão: responsável pela gestão dos fundos e ativos detidos pelas carteiras, inclusive ativos de créditos privados.

2 - Gestão de risco de crédito, análise e Due Diligence: Analista de crédito responsável pela avaliação e condução do processo de due diligence dos ativos de crédito sugeridos pela área de gestão de crédito. Utilizando a metodologia própria, tem como atividade principal analisar as operações sugeridas e demonstrar em relatório padronizado, os principais indicadores quantitativos e qualitativos estabelecidos pela gestão de risco de crédito.

3 - Monitoramento: responsável pelo acompanhamento do crédito privado após a compra. A atividade principal é gerar relatórios de monitoramento periódicos demonstrando os principais indicadores estabelecidos pela gestão de risco de crédito.

4 - Jurídico: Escritório de advocacia terceirizado com especialidade em contencioso, contratos inerentes em operações de estruturação de dívida, e setores de indústria afins, responsável pela análise e suporte jurídico nas operações envolvendo crédito privado. O resultado da análise e orientações jurídicas à operação são de suma importância, para mitigação de potenciais riscos de default (inadimplência) e tomada de ação pelos fundos.

5 - Compliance: responsável pela implementação de políticas e procedimentos de controles que visem mitigar potenciais conflitos de interesse, que possam emergir das operações envolvendo crédito privado, o cumprimento dos procedimentos descritos na política de gerenciamento de risco de crédito, bem como do enquadramento destes ativos em relação a classificação.

## **RELATÓRIO DE CREDITO PRIVADO**

O Relatório de Crédito submetido ao comitê deve constar as seguintes informações:

- 1 Risco atual, limite/risco proposto e histórico de relacionamento;
- 2 Controle acionário/Informações sobre sócios e empresas ligadas(Organograma);
- 3 Estrutura Operacional;
- 4 Breve histórico;
- 5 Principais produtos;
- 6 Principais clientes;
- 7 Principais fornecedores;
- 8 Relação de Faturamento;
- 9 Relação de Endividamento:
- 10 Pesquisa Bancária;
- 11 Dados contábeis;
- 12 Análise econômica e financeira;
- 13 Análise setorial - Comparativo entre os principais concorrentes;
- 14 Conclusão (Pontos de Riscos, Mitigantes e Recomendação).
- 15 Anexos

## **GESTAO DE LIQUIDEZ PARA ATIVOS DE CREDITO PRIVADO**

A gestão de risco de liquidez também contempla uma análise de stress em relação a resgates nos fundos. Desta forma, com base em cenários relevantes de redução de patrimônio, verifica-se se a composição / liquidez do portfólio comportaria o volume de vendas associados a cada cenário, observando-se ainda o enquadramento de seus limites regulatórios e aderência a política de investimentos.

A Vinland, no exercício de suas atividades e na esfera de suas atribuições e responsabilidades em relação aos fundos de investimento sob gestão, desempenha suas atribuições em conformidade com a Política de Investimento dos fundos e dentro dos limites do seu



mandato, promovendo e divulgando de forma transparente as informações a eles relacionadas.

Nesse sentido, a Vinland cumpre todas as suas obrigações no exercício de sua atividade, empregando o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios.

Conforme dispõe a Deliberação n.º 67 do Conselho de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento, o Risco de Liquidez é a possibilidade de um fundo de investimento não ser capaz de honrar eficientemente suas obrigações esperadas e inesperadas, correntes e futuras, inclusive as decorrentes de vinculação de garantias, sem afetar suas operações diárias e sem incorrer em perdas significativas, bem como é a possibilidade de um fundo de investimento não conseguir negociar a preço de mercado uma posição, devido ao seu tamanho elevado em relação ao volume normalmente transacionado ou em razão de alguma descontinuidade no mercado.

A Vinland prioriza a negociação de ativos líquidos, que podem ser zerados para geração de caixa a qualquer momento, a fim de honrar obrigações não previstas no fluxo de caixa. Os fundos de crédito privado, entretanto, são exceção a essa regra já que a negociação de ativos ilíquidos é inerente a composição da carteira e, portanto, possuem controle adicional de liquidez descrito em uma seção específica deste manual. Para obrigações previstas devido a resgates programados, os fundos de investimento geridos pela Vinland possuem uma cotização com prazo adequado para efetivação dessa obrigação.

Os fundos de investimento da Vinland têm a liquidez controlada através de projeção do fluxo de caixa, na qual são contabilizadas as obrigações previstas por fundo de investimento, além de considerações de stress como o resgate antecipado de uma quantia significativa do patrimônio líquido dos fundos de investimento. São previstos, para cada tipo de ativo, o dia de impacto da liquidação dos mesmos nos caixas dos fundos de investimento. Desta forma é possível analisar a liquidez que os fundos de investimento estão incorrendo.

Ademais, restar oportuno salientar que, diariamente, a área de risco produz relatório, que abrange todos os riscos incorridos pela Vinland, e, por conseguinte, engloba o enquadramento da liquidez dos fundos de investimento.

Na hipótese de ocorrência de desenquadramento, o Diretor Responsável pela Gestão de Riscos notificará a área de gestão responsável pela estratégia, bem como se haverá necessidade de reenquadramento da carteira.

## **CRITÉRIOS DE CONTROLE E MONITORAMENTO DE LIQUIDEZ**

Primeiramente, cumpre afirmar que as tomadas de decisão relacionadas ao gerenciamento de liquidez dos fundos de investimento são de responsabilidade tanto do gestor responsável pela administração das carteiras quanto do Diretor Responsável pela Gestão de Riscos, que tomarão todas as medidas, sendo a decisão final do Diretor Responsável pela Gestão de Riscos.

Os critérios de liquidez adotados pela Vinland no que tange às carteiras dos fundos de investimento são:

- (i) Compatibilidade entre os ativos financeiros dos fundos de investimento e as condições de resgate de cotas, conforme estabelecidas nos regulamentos e demais documentos atinentes aos fundos de investimento geridos pelo Vinland;
- (ii) Análise da liquidez dos ativos financeiros dos fundos de investimento, em conjunto com a sua capacidade de transformação em caixa;
- (iii) Monitoramento das operações realizadas; e
- (iv) Controle do Fluxo de Caixa dos fundos de investimento.

Convém salientar que a Vinland, no que tange à análise dos riscos de liquidez para investimentos em ações, utiliza-se de metodologia própria pela qual compreende-se o número de dias necessários para a liquidação de determinada posição tendo em vista um histórico para uma determinada janela de tempo e aplicando-se um fator de conservadorismo

no que concerne à capacidade de participação no mercado com o menor impacto possível no preço do ativo.

Com relação aos títulos públicos em específico, a Vinland utilizará a movimentação histórica dos títulos e o cálculo de uma boleta média em uma base janela de determinados dias. Aplicar-se-á, então, um fator de conservadorismo de 50% (assumindo a possibilidade de condições adversas). A liquidez em títulos públicos é determinada pelo percentual em títulos com liquidez inferior ao prazo de cotização/resgate dos fundos de investimento.

Insta mencionar que a metodologia utilizada para a análise do risco de liquidez é proprietária, obtida a partir dos parâmetros elencados, bem como do histórico de movimentação dos títulos operados. Ademais, utiliza como fontes de dados relatórios de provedores de informação independentes (Bloomberg, Reuters, etc.), bem como as informações oficiais da BM&FBovespa, Banco Central, Tesouro Nacional, ANBIMA, Clearings e etc.

Por fim, a Vinland utiliza Stress Testing, como modelo complementar aos parâmetros e métricas utilizados no controle de liquidez acima expostos, que consiste em simular os resultados obtidos pelas posições atuais dos portfólios dos fundos de investimento frente a situações de stress, utilizando cenários de variações de preços e/ou taxas como as ocorridas em períodos de crise.

## **CONTROLE DE LIQUIDEZ ADICIONAL PARA CRÉDITO PRIVADO**

Com exceção das Letras Financeiras e dos ativos de crédito privado com liquidez diária, a liquidez dos ativos de renda fixa é calculada com base no arquivo divulgado pela Anbima na “Metodologia de Cálculo da Liquidez para Fundos com Investimentos em Ativos de Crédito Privado”, disponível no site da Anbima em uma pasta compactada junto a deliberação no.67 – “Diretrizes para Gerenciamento de Risco de Liquidez” (link: [http://www.anbima.com.br/pt\\_br/autorregular/codigos/fundos-de-investimento.htm](http://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/fundos-de-investimento.htm)).

O Critério Anbima para Crédito Privado é uma metodologia que compara uma curva de liquidez do ativo com uma curva de composição do passivo em vértices de 1, 5, 21, 42, 63,

126 e 252 dias úteis. A liquidez do ativo deve ser maior que a curva do passivo em todos os vértices, e ambas as curvas têm valores em % do PL do fundo.

Para calcular a liquidez dos ativos, deve-se considerar todos os ativos do fundo pelos valores presentes de cada fluxo. Os prazos desses fluxos serão ajustados pela liquidez, de acordo com os seguintes critérios:

- Prazo ajustado pela Liquidez ( $P_{aj}$ ) = Prazo ( $P_{fi}$ ) x Redutor do Título ( $Red$ );
- Redutor do Título ( $Red$ ) = Fator 1 ( $Fliq1$ ) x Fator 2 ( $Fliq2$ )

$Fliq1$  = Fator de Liquidez 1, que incorpora a característica de liquidez do instrumento.

$Fliq2$  = Fator de Liquidez 2, que discrimina títulos com maior grau de negociabilidade (inicialmente debêntures), obtidos a partir dos principais indicadores de liquidez.

Os valores utilizados de  $Fliq1$  e  $Fliq2$  são divulgados pela Anbima no link [http://www.anbima.com.br/pt\\_br/autorregular/codigos/fundos-de-investimento.htm](http://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/codigos/fundos-de-investimento.htm), na tabela do “Anexo Diretrizes de Gerenciamento de Liquidez – Fatores de Liquidez ( $FLIQ1$  e  $FLIQ2$ )” e são atualizados periodicamente pela área responsável da própria Anbima.

Caso algum ativo não esteja listado, adotaremos o percentual mais conservador (100%), e para ativos de crédito privado com liquidez diária, é considerada uma liquidez de 100% do valor no primeiro dia útil ( $D+0$ ).

Para calcular a liquidez do passivo dos fundos de investimento considera-se (i) operações previamente agendadas, porém não liquidadas e (ii) prazo de resgate de cotas do fundo, previsto em regulamento.

Com as informações citadas acima, consolida-se o total de resgates e aplicações agendados para o fundo, compondo assim uma curva de liquidez de passivo aplicando a saída e entrada de recursos ao longo do tempo. Para os vértices acima do prazo de resgates de cotas, os volumes são estimados com base no pior percentual de resgate sobre o patrimônio dos últimos 2 anos.

## **SITUAÇÕES ESPECIAIS DE ILIQUIDEZ**

Em hipóteses de situações específicas de ausência de liquidez, a Vinland, mediante reunião do Diretor Responsável pela Administração das Carteiras e do Diretor Responsável pela Gestão de Riscos, definirá os procedimentos a serem tomados.

Serão considerados, de forma não taxativa, os itens abaixo para as situações especiais de liquidez:

- Adequação imediata da carteira dos fundos de investimentos;
- Adequação gradual da carteira dos fundos de investimentos;
- Fechamento dos fundos de investimentos para aplicação/resgate e convocação de uma assembleia de cotistas.

Cabe ressaltar ainda que a Vinland comunicará o administrador fiduciário dos fundos de investimentos sobre os eventos de iliquidez dos ativos das carteiras geridas, sempre que aplicável, além de o administrador fiduciário possuir prerrogativas de reenquadramento das carteiras para cumprimento de exigências relacionadas ao passivo desses fundos.

## **METODOLOGIA DE GESTÃO DE RISCO EM ATIVOS DE CREDITO PRIVADO**

A Vinland preza pela existência de um processo estruturado que reflita a complexidade da análise, identificação, monitoramento e comunicação do risco para ativos de crédito privado, servindo as análises internas de risco e atendimento às exigências de agentes externos e órgãos reguladores.

Para o processo de análise do risco de mercado, a Vinland utiliza os modelos listados abaixo:

- 1 - Modelos VaR que capturam o risco da carteira sob condições normais de mercado, incorporando efeitos de correlação entre os ativos. Representa a medida da pior perda esperada, para um determinado período de tempo e um intervalo de confiança especificado.

2 - Backtesting – Para testar a eficácia e a validade dos resultados do VaR, é aplicado o processo de Backtesting, que compara as estimativas previstas do VaR com o resultado efetivo na carteira do fundo.

3 - Modelo de sensibilidade variando indicadores do mercado, determinando os efeitos sobre o ativo em cenários variados.

4 - Modelo de correlação com o portfólio por classe de ativo.

5 - Modelo de stress para estimar o comportamento de uma carteira em situações adversas de mercado, determinando potenciais ganhos/perdas sob cenários extremos, nos quais os preços dos ativos tenderiam a ser substancialmente diferentes dos atuais.

As análises de Risco para a carteira de crédito privado serão feitas da seguinte maneira:

1 - Análise de Risco/Retorno – através do Índice de Sharpe que avalia a relação entre o retorno e o risco de um investimento;

2 - Análise da Volatilidade – feita com os ativos da carteira e em conjunto com a análise de Risco/Retorno;

3 - Análise da exposição da carteira por meio de vários indicadores, entre eles:

a - Exposição por emissor de ativos, por exemplo, empresas listadas na BMF

b - Exposição por tipo de ativo (debêntures, LF, compromissadas, etc.)

c - Exposição por rating de ativos da carteira – análise da qualidade das carteiras de ativos para avaliar o risco de inadimplência.

d - Exposição por setor industrial

e - Exposição por vencimento

f - Exposição por índice (por exemplo: Selic, CDI, inflação, etc.)

g - Análise de cenários: variando o default na carteira de 1%, 2%, 3%, 4%, 5% e 10% do valor dos ativos.

h - Análise de cenários: variando a curva de juros em cenários de pontos-base e avaliando o impacto no valor do ativo e da carteira

i - Análise do DV01 para sensibilidade do rendimento dos ativos em relação à alteração de curvas em 1 ponto-base;

j - Análise do fluxo de caixa do fundo considerando o vencimento dos ativos da carteira.

## **COMITÊS DE CRÉDITO PRIVADO**

Participam, atualmente, do comitê os 2 membros do Comitê Executivo da Vinland (André Laport e James Oliveira). A reunião ocorre semanalmente ou, quando necessário, sob demanda e são aprovados os créditos com possibilidades de alocação nas carteiras geridas pelo grupo. O quórum de aprovação será o de maioria dos membros, sendo necessário, em qualquer caso, o voto afirmativo do diretor responsável pela administração de carteiras. Os membros deverão declarar seus votos, porém todas as decisões de investimento do Comitê de Crédito necessitam de voto afirmativo do Diretor responsável pela administração de carteiras, mesmo que o quórum de aprovação já tenha sido atingido.

Se aprovada a operação, esta poderá ser colocada na carteira dos fundos que aceitam risco de crédito privado, caso haja interesse por parte da gestão naquele crédito e em sua rentabilidade, considerando o target de retorno definido para cada fundo.

É responsabilidade do comitê deliberar sobre:

- (1) os ativos e operações de crédito privado que os fundos possam vir realizar em suas carteiras, com base nos resultados da due diligence, análise quantitativa e qualitativa apresentados pela equipe de análise;
- (2) perfil de risco das contrapartes em operações envolvendo contratos de swap, opções, ou derivativos realizados em balcão;
- (3) grau de exposição a serem assumidos pelos fundos nas operações de crédito privado;
- (4) manutenção ou não dos ativos ou operações em crédito privado existente nas carteiras;
- (5) potenciais conflitos de interesse, e
- (6) ações a serem tomadas mediante eminência ou indícios de inadimplência de devedores ou contrapartes.

## **ANÁLISE JURÍDICA**

A análise jurídica das operações e ativos de crédito privado acontecerá juntamente com a análise quantitativa e qualitativa sobre o emissor, em conjunto a due diligence. Durante a análise jurídica busca-se validar se a estrutura jurídica apresentada para a operação de crédito oferece ou não estrutura – tanto organizacional como em termos de governança corporativa

- eficiente para dar garantias suficientes e esperadas ao credor. E que, em caso de inadimplência permita ao credor mecanismos de recuperação, ao menos, do principal.

Durante a due diligence jurídica, o levantamento de informações será amplo, abrangendo processos judiciais e administrativos, certidões negativas, contratos com obrigações a vencer e tudo mais que interfira no ativo ou na garantia. Cabe ao escritório jurídico, a verificação e condições deste material e cláusulas.

### **MONITORAMENTO DOS ATIVOS INTEGRANTES DA CARTEIRA**

Os profissionais destacados na equipe de gestão para monitoramento, reavaliam periodicamente a qualidade de crédito de todos os emissores. Todas as reavaliações devem ser apresentadas no comitê de crédito e registradas nas atas das reuniões para que fiquem documentadas. Os profissionais destacados para monitoramento dos ativos devem verificar os principais indicadores de mercados disponíveis como performance de ações e dos títulos de dívidas, ratings públicos e spread das últimas negociações feitas no mercado, índices setoriais que possuem alta correlação com os desempenhos das empresas.

Além disto monitoram os principais jornais, sites e notícias da empresa e do setor.

### **VIGÊNCIA E ATUALIZAÇÃO**

Esta política será revisada anualmente, e sua alteração acontecerá caso seja constatada necessidade de atualização do seu conteúdo. A presente política poderá ainda ser alterada a qualquer tempo em razão de circunstâncias que demandam tal providência.